

УДК 330.322.1

Верхоляд І.М.

Національний технічний університет України «КПІ»

Охріменко О.О.

канд. економ. наук, доцент

Національний технічний університет України «КПІ»

## ОСОБЛИВОСТІ РОЗВИТКУ СВІТОВОГО РИНКУ ВЕНЧУРНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

### FEATURES OF THE WORLD MARKET VENTURE INVESTMENTS

*В статті розглянуто основні показники світового ринку венчурного капіталу за останні 10 років, проаналізовано окремі показники деяких країн світу, виявлено основні тенденції світового ринку венчурного фінансування за останнє десятиліття, проаналізовано міжнародну рейтингову оцінку привабливості країн для венчурного фінансування та місце України в даному рейтингу, запропоновано певні рекомендації з метою активізації венчурного бізнесу в Україні.*

*В статье рассмотрены основные показатели мирового рынка венчурного капитала за последние 10 лет, проанализированы отдельные показатели по некоторым странам мира, выявлены основные тенденции мирового рынка венчурного финансирования за последнее десятилетие, проанализированы международная рейтинговая оценка привлекательности стран для венчурного финансирования и место Украины в данном рейтинге, предложено определенные рекомендации с целью активизации венчурного бизнеса в Украине.*

*The article examines the main indicators of the global market venture capital industry over the past 10 years, analyzed the individual values in some countries, the main trend of world market of venture funding in the last decade, international analysis rated the attractiveness of countries for venture capital funding and Ukraine's place in this rating, proposed some recommendations to enhance business venture in Ukraine.*

**Ключові слова:** ризиковий капітал, інвестиції, венчурна індустрія, система венчурного інвестування, світовий ринок.

**Вступ.** Світове співтовариство нині впевнено переходить в стадію розвитку економіки, яка називається «економіка, заснована на знаннях». Тому особливе значення має не тільки фінансування власне знань, але й перетворення знань в ефективне виробництво. Основу фінансування нових технологій, нових галузей промисловості становить венчурний капітал. Обсяг венчурного капіталу не такий великий порівняно з інвестиційними засобами світової економіки, але він дуже важливий для успішного розвитку технологічно орієнтованих країн. Це підтверджується тим фактом, що майже всі фірми, що входять до першої сотні найбільших компаній, досягли

успішного розвитку саме завдяки венчурному капіталу. Дослідивши наукові публікації було виявлено, що останніми роками над даною проблематикою працюють такі вчені, як О. Попович [3] – дослідження венчурного капіталу в контексті науково-технологічної політики, В. Денисюк [1] – аналіз венчурного фінансування як необхідного елементу інноваційної системи, Л. Федулова [4] – аналіз проблем розвитку національної інноваційно-інвестиційної моделі економіки, І. Кузнецова [2] – переваги венчурних інвестицій у здійсненні технологічних проривів. Майже всі праці стосуються теоретичного обґрунтування ролі венчурного капіталу в інноваційній системі, отже це вимагає необхідності дослідження сучасних тенденцій розвитку венчурної індустрії у світі з наведенням обґрунтованих статистичних даних.

**Постановка завдання.** Цілями проведення даного дослідження є аналіз розвитку ринку венчурного капіталу в світі; виявлення основних характерних рис венчурного бізнесу в основних економічних світових центрах; аналіз міжнародної рейтингової оцінки привабливості країн для вкладення венчурного капіталу; розробка засад ефективного венчурного фінансування в Україні.

**Методологія.** В розрізі досліджуваних питань використовуються такі методи: метод теоретичного узагальнення, метод системного аналізу, маркетинговий метод, метод спостереження зміни динаміки явищ.

**Результати дослідження.** Венчурне інвестування стало одним з найефективніших інструментів впровадження прикладних інноваційних розробок в світі. До появи венчурного капіталу в світі були відомі кілька джерел фінансування малого та середнього бізнесу: банківський капітал, великі корпорації і компанії та заможні люди, що готові вкладати значні кошти в ризикову справу. Перший венчурний фонд, заснований Артуром Роком в 1961 р., був розміром 5 млн дол США, з яких інвестовано було всього 3 млн. Але результати роботи фонду виявилися приголомшливими: витративши всього 3 млн, А. Рок через нетривалий час повернув інвесторам майже 90. Після цього у нього були проекти, що призвели до появи таких відомих сьогодні імен, як «Intel» і «Apple Computer». Перші кроки у розвитку венчурного бізнесу в Європі зробила Великобританія. Якщо в 1979 р. загальний обсяг венчурних інвестицій у цій країні становив всього 20 млн. фунтів, то в 1987 р. він уже перевищував 6 млрд фунтів [6]. Венчурне фінансування стало одним з двигунів економіки розвинених країн, хоча обсяг його капіталовкладень у загальному інвестиційному потоці відносно невеликий. Об'єктивними показниками, що характеризують розвиток світового ринку венчурного капіталу є обсяг інвестицій та дані щодо угод здійснення венчурного інвестування (табл. 1).

Таблиця 1

Основні показники світового ринку венчурної індустрії, млрд дол США

Показники	Роки									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Обсяг інвестицій	116,1	47,7	28,1	24,8	28,7	32,4	39,7	45,9	45,6	29,4
Обсяг середньої угоди	10,9	7,6	6,4	6,4	7,2	7,3	8,5	8,8	9,8	7,7
Кількість угод, тис. шт.	10,667	6,290	4,361	3,872	3,985	4,436	4,661	5,188	4,654	3,835

*Складено авторами за даними джерела [8].*

Ринок венчурного капіталу взаємозалежний із загальною економічною ситуацією в світі. Про це свідчать обсяг інвестицій взагалі та на одну угоду щодо венчурного інвестування у 2000 та 2007 роках, коли активність ринку почала стрімко спадати. Ключовими гравцями на світовому ринку венчурного капіталу є США, ЄС та Китай, який, починаючи з 2000 року, показує активну динаміку розвитку венчурної індустрії (табл. 2), винятком став лише 2009 рік.

Таблиця 2

Обсяг венчурних інвестицій за країнами світу, млрд дол США

Країни	Роки				
	2005	2006	2007	2008	2009
США	24,5	29,1	32,2	31,0	21,4
Країни-члени ЄС	5,3	6,3	8,4	7,5	4,6
Китай	1,0	2,1	2,5	4,3	1,9

*Складено авторами за даними джерела [8].*

Венчурне фінансування в США спрямовується в основному в сферу біотехнологій ( 17,5 % від загальної суми коштів, що витрачаються на ризикові проекти), програмного забезпечення (14,4 %), розробки медичного обладнання (11 %). Характерною рисою функціонування системи венчурного інвестування є висока концентрація венчурного капіталу в певних регіонах країни, що лідирують за інтенсивністю інноваційного процесу. Так, наприклад, у США він зосереджений переважно в: Силіконовій долині (штат Каліфорнія, близько 33 % від національного венчурного капіталу), Нова Англія (близько 14 %), Південний схід (Алабама, Флорида, Джорджія і т.д., близько 12,5 %), Середній Захід (Іллінойс, Міссурі і т.д., близько 9 %) тощо. У Канаді венчурний капітал також розосереджений нерівномірно, лідирують провінції Онтаріо (понад 45 % ризикових інвестицій) і Квебек (понад 25 % венчурного капіталу). Деякі провінції (Британська Колумбія, Степові провінції) стрімко нарощують обсяги венчурних інвестицій, що пов'язано із зростанням інноваційної активності.

Показовим є той факт, що для венчурного інвестування США характерне таке: від 95 до 97 % пропозицій відхиляються на стадії розгляду,

від 3 до 5 % - на стадії оцінки, лише 1 % проектів отримує схвалення і лише 0,5 % - фінансування. І лише близько третини венчурів приносять основний прибуток [5, с. а 5 % венчурів приносять прибуток 10:1. Незважаючи на це, венчурний бізнес відіграє велику роль в інноваційному розвитку економіки США.

2008 та 2009 роки стали переломними у розвитку ринку венчурного фінансування, адже очевидним є вплив світової фінансової кризи. В галузевій структурі найпривабливішими для інвесторів галузями, з найбільшими обсягами інвестування у 2009 році, стали біотехнології (25,1 %), телекомунікації (20,1 %), фінансові послуги (12,5 %) і роздрібна торгівля (10,5 %). Досліджуючи динаміку про кількість угод про здійснення венчурного інвестування, варто зазначити, що саме у США, колисці виникнення венчурних фондів, було укладено 64,9 % угод від їх світової кількості у 2009 році, у країнах ЄС – 23,8 % , у Китаї – 4,9 % . Загальну кількість укладених угод по цих країнах подано на рис. 1.

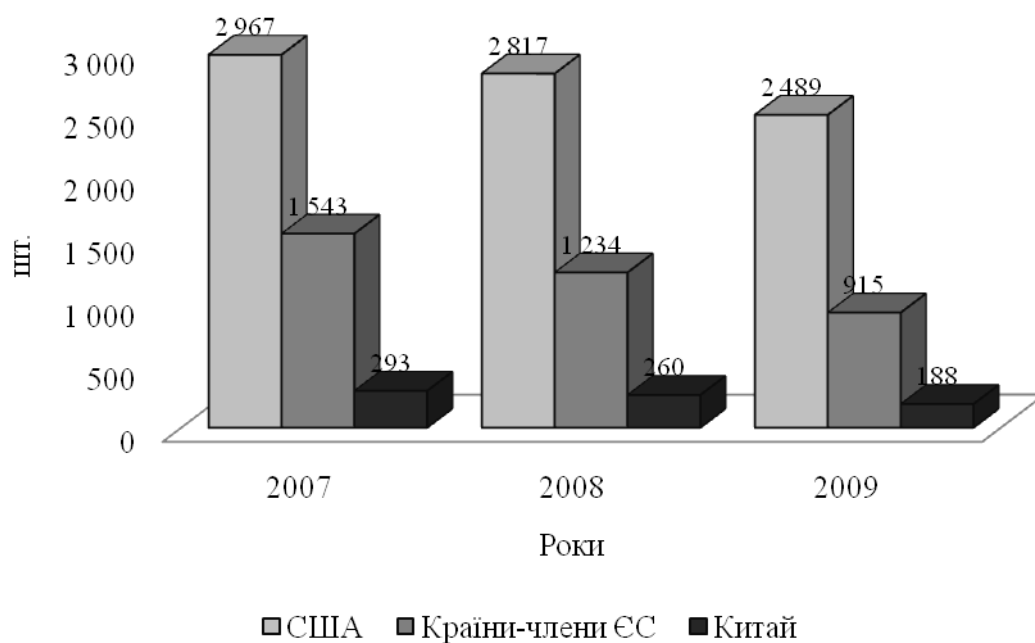


Рис. 1. Кількість угод про здійснення венчурного інвестування  
Складено авторами за даними джерела [8].

Отже, основними тенденціями світового ринку венчурного фінансування за 2000-2009 роки є такі:

- у 2001-2003 роках відбувся істотний спад на венчурному ринку в результаті кризи в ІТ сфері;
- до 2008 року спостерігалось відновлення ринку по декількох ключових параметрах: обсяг інвестицій, число угод і середній розмір угоди;

- обсяг венчурних інвестицій у 2007 році становив близько 40 % щодо рівня 2000 року;
- через світову фінансово-економічну кризу, що почалася в 2008 році, відбувся значний спад ринку венчурних інвестицій - приблизно у 1,5 раза щодо рівня 2007 року;
- у 2009 році рівень обсягу венчурних інвестицій становив лише 25 % від рівня 2000 року;
- у 1-му півріччі 2010 року намітилося відновлення ринку: за підсумками I кварталу зростання становило 13 % щодо аналогічного періоду 2009 року;
- разом із зростанням обсягів інвестицій в усьому світі, крім США, спостерігається зростання обсягів угод;
- криза довела високу залежність венчурного ринку від фінансового стану інституційних інвесторів і від наявності попиту великих технологічних компаній на технологічні прориви.

Об'єктивну інформацію щодо рівня розвитку венчурного індустрії у світі дає міжнародна рейтингова оцінка привабливості країн для здійснення венчурних інвестицій. Відповідно до цього рейтингу оцінюються країни по 100-бальній шкалі за такими групами показників: економічна активність, інтенсивність ринку капіталу, оподаткування, захист інвесторів, людський і соціальний розвиток, підприємницька культура та потенційні можливості. Узагальнений рейтинг подано у табл. 3.

Таблиця 3

Рейтинг привабливості деяких країн для здійснення венчурних інвестицій 2009/2010 [10]

Місце у рейтингу	Країна	Бальна оцінка
1	США	100
2	Канада	85,8
3	Великобританія	84,3
4	Австралія	81,9
5	Гонконг	79,5
...	...	...
62	Нігерія	24,4
63	Україна	23,6
64	Кенія	19,3

Україна має практично найгірші інвестиційні можливості у напрямі Private Equity, а на європейському інвестиційному ринку вона істотно поступається в конкурентоспроможності по залученню інвестицій країнам Центрально-Східної Європи та СНД. Для порівняння, Польща в цьому рейтингу займає 31-е місце, Чехія - 34-е, Угорщина - 37-е, Румунія - 47-е, РФ - 48-е. Даний рейтинг дає не тільки узагальнену оцінку по країнах світу, але й

аналізує ситуацію в кожній країні, виявляє її можливості та загрози, сильні та слабкі сторони (рис. 2).

Сильні сторони	Слабкі сторони
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Значне економічне зростання країни надає можливості для бізнесу в багатьох секторах;</li> <li>2. Розширення на 16,4 млрд дол США угоди Stand-By із МВФ;</li> <li>3. Зниження рівня інфляції в 2009 році порівняно з 2008 роком.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Корупція залишається серйозною проблемою;</li> <li>2. Економіки України, знаходиться на межі спаду через тривале погіршення зовнішніх умов кредитування;</li> <li>3. Відсутність розвинених фондових ринків.</li> </ol>
Можливості	Загрози
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Перспективи поглиблення формальної торговельної угоди з ЄС;</li> <li>2. Проблема ліквідності українських підприємств може призвести до їх низької ринкової оцінки;</li> <li>3. Низькі витрати на працю, що значно здешевлюють готову продукцію;</li> <li>4. Чемпіонат Євро-2012, що буде проводитися в Україні та Польщі.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Економічна політика, ймовірно, залишатиметься політично мотивованою, тому що парламентські фракції продовжуватимуть боротьбу за контроль та вплив на загальну ситуацію в країні. Нестабільна політична ситуація, як і раніше, перешкоджатиме здатності уряду реагувати на макроекономічні проблеми.</li> <li>2. Економіка значно залежить від ціни на природний газ, імпортований з Росії;</li> <li>3. Чіткість та прозорість, наприклад, у проведенні приватизації, буде і надалі залишатися неконтрольованою.</li> </ol>

Рис. 2. SWOT-аналіз України відповідно до рейтингу привабливості країн для здійснення венчурних інвестицій

*Складено авторами за даними джерела [10].*

Стримують активний розвиток ринку венчурного фінансування в Україні такі чинники [7]: економічна і політична нестабільність; орієнтація економіки на інвестування розвитку виробництв, а не на активізацію інноваційної діяльності; відсутність чіткої інноваційної політики держави; відсутність розвиненої інноваційної інфраструктури; орієнтація на імпорт високотехнологічного устаткування, недостатня увага до розвитку власного науково-технічного потенціалу; недосконалість інструментів правового регулювання венчурних структур; відсутність економічної зацікавленості господарських суб'єктів у нових розробках, інноваціях.

На нашу думку, для активізації венчурного підприємництва в Україні необхідно здійснити такі заходи:

1. Формування економіко-правової бази для забезпечення інноваційної діяльності шляхом розробки нових та внесення доповнень у чинні законодавчі

акти для створення привабливих умов для інноваційної діяльності на державному і регіональному рівнях.

2. Формування і ефективний розвиток системи інформаційного забезпечення інноваційної діяльності підприємств.

3. Розробка і впровадження системи підготовки та перепідготовки спеціалістів для роботи в сфері інноваційної діяльності.

4. Забезпечення розвитку міжнародного співробітництва в сфері інноваційної діяльності шляхом участі в міжнародних ярмарках, виставках, організації і проведення конференцій з інноваційної тематики, обміну інформацією, трансферу і тиражування інноваційних проектів.

5. Розробка та реалізація заходів щодо ефективного розвитку інноваційних інститутів, таких як технопарки, інноваційні агентства і центри, інноваційні інкубатори, активізації взаємодії науки і виробництва, підвищення якості розробки інвестиційних та інноваційних проектів, залучення в регіон інвестицій завдяки створенню ринку проектів.

Реалізація цих пропозицій в Україні забезпечить формування налагодженої і ефективною системи венчурного інвестування, об'єктивним доказом цього буде підвищення рівня України у міжнародних рейтингових оцінках.

**Висновки.** Наукова новизна отриманих результатів полягає у тому, що проаналізувавши світовий ринок венчурного фінансування, доведено, що розвиток венчурного капіталу залежить від загальноекономічної ситуації, доказом виступає світова фінансово-економічна криза, за якої обсяги венчурних інвестицій значно зменшилися. Дослідивши світові тенденції розвитку венчурного інвестування, автори пропонують власні рекомендації щодо активізації венчурного підприємництва в Україні. Перспективним напрямом подальших наукових розробок може стати детальний аналіз венчурного інвестування високотехнологічних галузей світової економіки та прогнозування розвитку венчурного капіталу у світі. Практичне значення даного дослідження полягає в розробці заходів з метою активізації розвитку венчурного інвестування на теренах України.

#### Література

1. Денисюк В. Розвиток інноваційних територіальних структур як важливої складової Української інноваційної системи / В. Денисюк // Економічний часопис. – 2008. – №7-8. – С. 43-47.

2. Кузнецова І. Інститут венчурних інвестицій: стан та перспективи розвитку в Україні / І. Кузнецова // Наука та інновації. - 2009. – Т. 4, №1. – С. 87-95

3. Попович О.С. Науково-технологічна та інноваційна політика: основні механізми формування та реалізації / О. С. Попович. — К.: Фенікс, 2005. — 246 с.

4. Федулова Л. Інноваційний розвиток економіки: модель, система управління, державна політика / за ред. Л.І. Федулової – К.: Основа. – 2005. – 559 с.

5. Фролова Н.Л. Индустрия венчурного капитала. Анализ опыта США. США – Канада / Н.Л. Фролова // Экономика. Политика. Культура. – 2003. – № 11. – С. 97-122.

6. Історія становлення венчурної індустрії у світі – Українська асоціація інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.uaib.com.ua/files/articles/201/17\\_4.pdf](http://www.uaib.com.ua/files/articles/201/17_4.pdf)

7. Кальченко О. Венчурний бізнес: зарубіжний та вітчизняний досвід / О. Кальченко. – Режим доступу: [http://www.nbu.gov.ua/portal/natural/Vcndtu/Ekon/2009\\_35/19.htm](http://www.nbu.gov.ua/portal/natural/Vcndtu/Ekon/2009_35/19.htm)

8. Рынок венчурных инвестиций: мировые тенденции и российская практика. – Режим доступа: [news.kremlin.ru/media/events/files/41d3140f61c68b8bf73b.pdf](http://news.kremlin.ru/media/events/files/41d3140f61c68b8bf73b.pdf)

9. Annual Reports 2008 EVCA. – Mode of access: <http://www.evca.eu/about/default.aspx?id=406Annual Reports 2008>

10. The Global Venture Capital and Private Equity Country Attractiveness Index, 2009/2010 annual. – Mode of access: [www.hkvca.com.hk/hkvcpea/files/mar10r01.pdf](http://www.hkvca.com.hk/hkvcpea/files/mar10r01.pdf)